

**Barbara Fritz (Berlin)**

**Plano Real: die Suche  
nach einer stabilen Währung**

**Plano Real I: Stabilität und Wachstum  
— die schönste aller Welten**

Der Plano Real wird in Brasilien nun schon länger als ein Jahr umgesetzt.<sup>1</sup> Die bisherigen Erfolge des nach der neuen Währung benannten Stabilisierungsprogramms sind tatsächlich spektakulär: Die Inflation ist von monatlich 50 % (Juli 1994) auf etwa ein bis drei Prozent gesunken — und das bei einem Wachstum, das zwischenzeitlich die 10 %-Marke überschritten hat, und für das Jahr 1995 auf fünf bis sechs Prozent geschätzt wird.

Die Erfahrungen der letzten zehn Jahre lehren, daß Stabilisierungserfolge in Brasilien mit Vorsicht gefeiert werden müssen. Zu oft haben sie sich als Strohfeuer herausgestellt, nach dessen Ende der Rückfall in die Inflation kam — allerdings jedesmal auf höherem Niveau. Kein anderes Land der Welt hat so lange Zeit mit so hohen Inflationsraten gelebt (siehe Graphik 1). Und in keinem anderen Land hat sich das Wirtschaftsgeschehen so sehr dem Leben mit der Inflation angepaßt. Aber der Plano Real hält die neue Währung nun schon mehr als ein Jahr lang annähernd stabil. Wie ist dies möglich geworden?

---

<sup>1</sup> Dieses Stabilisierungsprogramm zeichnet sich unter anderem auch durch eine ausgesprochen hohe Dynamik im zeitlichen Verlauf aus. Der vorliegende Beitrag hatte im Prinzip eine Jahresbilanz des Plano Real zum Ziel, also die Analyse des Zeitraums von Juli 1994 bis einschließlich Juni 1995. Weitgehend konnte dieses Vorhaben auch eingehalten werden; allerdings haben sich bis September 1995 (dem Zeitpunkt der Niederschrift dieses Beitrags) einige Akzentverschiebungen ergeben, die von so hohem Interesse waren, daß sie mit aufgenommen wurden.

Zuallererst durch einen genial anmutenden Trick: die Simulation einer totalen Dollarisierung der Ökonomie.<sup>2</sup> Im März 1994 wurde eine künstliche, fest an den Dollar gebundene Übergangswährung namens URV (*Unidade Real de Valor* — reale Werteinheit) eingeführt. Löhne und öffentliche Tarife wurden sofort in URV berechnet, aber weiterhin in *Cruzeiro Real*, dem alten inflationären Geld, bezahlt. Die alte Währung wurde gegenüber der per Definition stabilen Kunstwährung täglich abgewertet. Nach und nach gingen auch die privaten Wirtschaftsakteure dazu über, ihre Preise entsprechend den verschiedenen Inflationsindizes ständig neu zu berechnen. Damit war das Ziel erreicht: die relativen Preise, die unter inflationären Umständen täglich neu verzerrt werden, konnten sich auf ihr Gleichgewicht einpendeln. Drei Monate nach ihrer Einführung wurde die URV in die neue Währung Real umgewandelt und die alte, inflationäre Währung abgeschafft. Dieser überaus komplizierte, aber elegante Mechanismus hat mit durchschlagendem Erfolg den Lohn- und Preisstop ersetzt, mit dem die Vorgängerpläne, vom Plano Cruzado bis zum Plano Real, mit jedesmal geringerem Erfolg versuchten, das Inflationsgedächtnis der chronischen Inflation zu brechen.

Denn eines der schwierigsten und auch außergewöhnlichsten Probleme der brasilianischen Inflation ist ihr überaus chronischer Charakter. Längst muß von einer «Inflationsmentalität» gesprochen werden. Über Jahrzehnte haben sich formale und informelle Mechanismen der Indexierung ausgebildet, der quasi automatischen Anpassung von Preisen und laufenden Verträgen an die aktuelle Inflationsrate. Die Geldentwertung übertrug sich auf diese Weise automatisch von einem Monat zum nächsten, selbst wenn alle Inflationsursachen beseitigt gewesen wären.

Weniger spektakulär, aber mindestens ebenso bedeutsam für den Erfolg des Plano Real waren jedoch die wirtschaftlichen

---

<sup>2</sup> Ausführlicher wird diese Strategie der sogenannten Dollarisierung, ebenso wie der systematische Vergleich mit dem argentinischen Stabilisierungsprogramm, in Fritz (1995) dargestellt.

Rahmenbedingungen Brasiliens, die sich in den letzten Jahren erheblich verbessert haben. Die Außenverschuldungskrise, die die brasilianische Wirtschaftspolitik seit Ende der 80er Jahre bestimmte, fand im April 1993 ein vorläufiges Ende: Die privaten Gläubigerbanken schlossen mit Brasilien ein Umschuldungsabkommen (Brady-Plan) ab — ohne die Zustimmung des IWF, der dem Land angesichts der hohen Inflationsraten (etwa 30 % monatlich) seine Unterstützung nicht geben mochte. Für die Banken war entscheidend, daß die Zentralbank nach diesen Krisenjahren endlich wieder hohe Devisenreserven aufweisen konnte. Die waren ab 1992, zusätzlich zu den Einnahmen aus konstant hohen Exportüberschüssen, mittels extrem hoher realer Zinssätze angelockt worden, so daß das Vertrauen in die neue Währung durch vierzig Milliarden Dollar Devisenreserven bestärkt wurde.

Zum zweiten hatte sich die Wirtschaft gerade von einer tiefen Rezession erholt, während derer die nationalen Unternehmen ihre Produktivität durch Entlassungen und Rationalisierungsmaßnahmen um bis zu 30 % erhöhten. Seit 1990 fand in Brasilien ein Prozeß der graduellen Außenöffnung des zuvor extrem abgeschotteten Binnenmarkts statt, der den nationalen Produzenten die Möglichkeit gab, sich graduell auf die Weltmarktkonkurrenz vorzubereiten. Und nicht zuletzt hat, bedingt durch die Krise und die zunehmende Zersetzung der brasilianischen Währung, der Verschuldungsgrad der brasilianischen Unternehmen einen historischen Tiefpunkt erlangt<sup>3</sup> — gute Voraussetzungen für einen wirtschaftlichen Aufschwung, vorausgesetzt, die galoppierende Inflation konnte unter Kontrolle gebracht werden.

Nachdem die Inflation derart abrupt gesenkt worden war, hatte der Finanzminister und Präsidentschaftskandidat Fernando Henrique Cardoso den Rücken für den Wahlkampf frei. Die

---

<sup>3</sup> Nach einer Studie der Fundação Getúlio Vargas wiesen die 500 größten Unternehmen auf dem brasilianischen Binnenmarkt einen Verschuldungsgrad von weniger als 50 % des Eigenkapitals aus. Dies gilt im internationalen Vergleich als überaus niedrig.

Bekämpfung der tiefer liegenden Ursachen der Inflation — das öffentliche Defizit, die Struktur des Finanzsektors und andere strukturelle Probleme der brasilianischen Wirtschaft — konnten nun bis nach der Wahl verschoben werden.

Statt den Wechselkurs auf dem Anfangsniveau von 1:1 festzusetzen, wie dies das Vorbild Argentinien seit 1991 praktiziert, gaben die Ökonomen den Kurs des Real frei. Die Folge war eine rasante Aufwertung des Real. Im September 1994 lag der Wechselkurs schon bei einem Real gegen 0,85 Dollar und verblieb auf diesem Niveau bis März diesen Jahres. Die Zentralbank, die im Vorjahr mit extrem hohen Zinssätzen etwa zwanzig Milliarden Dollar Kapitalimporte nach Brasilien angezogen und aufgeschätzt hatte, zog sich mit der Einführung des Real vom Devisenmarkt gänzlich zurück. Weil damit der größte Nachfrager entfiel, sank der Kaufpreis des Dollar in Brasilien rasant — zwei Monate später lag der Wechselkurs bei einem Real zu 0,85 Dollar.

Die Strategen des Real hielten sich aber zu diesem Zeitpunkt die Option offen, ob zu einem späteren Zeitpunkt doch das argentinische Währungsmodell eingeführt werden sollte. Mit der sogenannten Dollarisierung war in dem Nachbarland nicht nur der US-Dollar als legales Zahlungsmittel auf dem Binnenmarkt eingeführt worden, sondern auch ein per Gesetz paritätisch festgelegter Wechselkurs und die hundertprozentige Devisendeckung des einheimischen Geldes. Bei allen Unterschieden wies der Plano Real zumindest in dieser Anfangsphase doch deutliche Charakteristiken eines Konvertibilitätsprogramms auf, das der Wechselkurspolitik einen gewissen Spielraum ließ.<sup>4</sup>

Die überaus flexible Strategie des Plano Real war unter anderem deshalb notwendig, weil Cardoso zu diesem Zeitpunkt die Wahlen ja noch nicht gewonnen hatte und daher der zukünftige wirtschaftspolitische Kurs unsicher war.

---

<sup>4</sup> Siehe hierzu auch Nicolas (1995), der die für ein Konvertibilitätsprogramm erforderlichen Kriterien benennt und unter diesem Gesichtspunkt die brasilianische Stabilisierungspolitik des Plano Real analysiert.

Die reale Aufwertung der brasilianischen Währung um annähernd 30 % zwischen Juli 1994 und März 1995<sup>5</sup> verbilligte die Importgüter erheblich. Zusammen mit handelsliberalisierenden Maßnahmen und der sprunghaft gestiegenen Konsumnachfrage führte dies zu einem raschen Anstieg der Importe; in der ersten Jahreshälfte 1995 verdoppelte sich das Importvolumen gegenüber dem Vorjahr. Dabei stieg der Import von Konsumgütern um 200 % und der von Pkw sogar um 450 %. Schon ab Oktober befand sich deshalb die Handelsbilanz, die seit einem Jahrzehnt fast durchgängig hohe Überschüsse erwirtschaftet hatte, im Defizit.

Die Strategie, mit Hilfe der Kunstwährung URV die Beharrungskomponente der Inflation auszuschalten und anschließend mit der nominalen Festlegung der Untergrenze des Wechselkurses — dem sogenannten Wechselkursanker — Druck auf das heimische Preisniveau auszuüben, ging also überraschend gut auf. Dies zeugt nicht zuletzt von der hohen Qualifikation und Politikfähigkeit der Ökonomen, die mit der Konzeption und der täglichen Feinsteuerung des Plano Real beauftragt worden sind. Das Land folgte damit — in abgewandelter Form — dem Beispiel Argentinien und Mexikos, die ebenfalls mit der Aufwertung ihrer Währungen seit Anfang der 90er Jahre hohe Stabilisierungserfolge erzielen konnten.

Der hundertprozentige Anstieg der Importe deckte zuerst die deutlich gestiegene Nachfrage nach Konsum-, aber auch nach Investitionsgütern ab; eine Verdrängung einheimischer Produkte fand angesichts des hohen Wirtschaftswachstums nur in geringem Maße statt. Die Importsteigerung wurde sogar noch zusätzlich gefördert, weil darüber wenigstens ein Teil des Überangebots an Dollars abfließen konnte, der eben zu der raschen Aufwertung führte. Auch die Exporte verblieben trotz der Auswertung fast stabil. Zur «Achillesferse» des Plano Real

---

<sup>5</sup> Je nach Art der Berechnung und zugrunde liegendem Inflationsindex fallen die Angaben zur realen Veränderung des Wechselkurses unterschiedlich aus.

wurde die negative Handelsbilanz tatsächlich erst im Gefolge der Mexiko-Krise, die Ende 1994 ausbrach.

### **Keiner verliert, alle gewinnen — außer dem PT**

Für diese erste Phase des Plano Real (von Juli 1994 bis etwa März 1995) ist die Liste der Verlierer kurz und die der Gewinner lang. Gewonnen hat auf der politischen Ebene zuallererst der Architekt des Plano Real, Fernando Henrique Cardoso, und zwar die Präsidentschaftswahlen. Er erhielt 54 % der Stimmen im ersten Wahlgang. Cardoso konnte im Wahlkampf seine Rolle als Vater und Garant des stabilen Real in die Waagschale werfen und errang damit einen souveränen Sieg.

Verloren hingegen hat zweifelsohne Luis Inácio Lula da Silva, kurz Lula, der Präsidentschaftskandidat des PT (Partido dos Trabalhadores). Noch vier Monate vor der Wahl lag Lula mit 44 % völlig unangefochten an der Spitze der Meinungsumfragen. Es war genau dieser drohende Erfolg des PT-Kandidaten, der die bürgerlichen Parteien zwang, sich um den von Korruptionsskandalen unbelasteten Cardoso und seine kleine Partei zu sammeln.

Wie aber kommt es, daß ausgerechnet in Brasilien, nach einem halben Dutzend gescheiterter Anläufe, ein neuer Stabilisierungsplan zum Wahlschlager werden konnte? Mehr noch, daß die Wahl quasi zum Plebiszit über den Real geraten ist, wie die Graphik 2 (siehe Anhang) verdeutlicht? Cardoso gelang es, die soziale Gerechtigkeit, ureigenstes Politikfeld des PT, für sich zu vereinnahmen und sie auf das engste mit dem sperrigen Thema der Stabilisierung zu verknüpfen: «Die Inflation ist die ungerechteste und grausamste aller Steuern», argumentierte er immer wieder. «Es sind die allerärmsten, die sie bezahlen müssen. Darum gibt es keine effizientere Sozialpolitik als die Inflationsbekämpfung.»

Die Masse der Niedriglohnverdiener hat zuvor tatsächlich mit die höchsten Inflationsverluste zu tragen gehabt. Denn gerade die Armen haben keinen Zugang zu einem Bankkonto

und damit auch keinen Zugang zu den von den Banken angebotenen Mechanismen des Inflationsschutzes.

Es ist ein für chronische Inflationsländer typisches Phänomen, daß mit der abrupten Reduzierung der Geldentwertung die Nachfrage sprunghaft ansteigt.<sup>6</sup> Der Anstieg der Konsumnachfrage und gerade nach den sogenannten langlebigen Konsumgütern der unteren Preisklasse (Haushaltsgeräte, Fernseher etc.) in den ersten Monaten nach Einführung des Real zeigt, daß Cardoso damit ins Schwarze getroffen hat.

Hinzu kommt das Wiederaufleben des Konsumentenkredits, des Ratenkaufs. Dieser war seit den 80er Jahren — bei immer höheren Inflationsraten und aufgrund der wachsenden Unsicherheit ob der Inflationsentwicklung für die nächsten Monate — praktisch ausgestorben. Bei der Einführung des Real war aber allen Beteiligten klar, daß die Währung zumindest bis zur Wahl relativ stabil bleiben würde, und sofort boten Handel und Banken Kredit- und Rentengeschäfte an. Praktisch hat die gesamte Bevölkerung die Chance genutzt, oft lang aufgeschobene Kaufwünsche in die Tat umzusetzen.

Herausragende politische Bedeutung hatte das Timing des Stabilisierungsplans. Exakt in den drei letzten Monaten bis zur Präsidentschaftswahl konnte der Effekt des vom Inflationsgedächtnis befreiten neuen Geldes genossen werden. Über Nacht und wie durch ein Wunder, so schien es vielen, «ist unser Geld plötzlich mehr wert als der Dollar.»

Der PT wurde in seiner anfänglichen Siegesgewißheit von den Erfolgen des Real bitter überrascht. Er war bis zum Ende des Wahlkampfs nicht in der Lage, seine anfängliche Fehlein-

---

<sup>6</sup> Für Brasilien gilt dies in besonderem Ausmaß. Die Einkommensverteilung Brasiliens ist so zugespitzt, daß nur etwa 25-30 % der Bevölkerung tatsächlich ein Einkommen erzielen, das sie dauerhaft zu Konsumenten erhebt; der «Rest», also etwa drei Viertel aller Brasilianerinnen und Brasilianer, ist gezwungen, am Rande dieses potentiell riesigen Binnenmarkts zu existieren. Die abrupte Inflationsenkung hat also — zumindest vorübergehend — dieser marginalisierten Mehrheit einen gewissen Zugang zum Konsummarkt ermöglicht.

schätzung der Bedeutung und der Konsequenzen des Stabilisierungsplans zu korrigieren und eine eigene Position zu dem plötzlich in den Mittelpunkt gerückten Thema zu finden. Eine im Auftrag der Partei im Juli 1994 erstellte Umfrage illustriert dies. Die Studie kam zu dem Ergebnis, daß die Inflationsbekämpfung erst an vierter Stelle der Prioritäten der Bevölkerungsmehrheit stehe, nach der Bekämpfung der Arbeitslosigkeit, der Armut und der Bildungsmisere. Die Einschätzung, daß gerade die verarmte Bevölkerungsmehrheit die ungerechte Einkommens- und Besitzverteilung Brasiliens als schlimmeres Übel als die Inflation empfinde, hat sich jedoch als verheerend falsch herausgestellt.

Lula selbst sagte dazu resigniert: «Der Plano Real ist millimetergenau für die entscheidende Wahlkampfphase geplant worden. Er war ein Feind, den wir einfach nicht angreifen konnten. Einen Gegenkandidaten kann man kritisieren, aber nicht ein überaus erfolgreiches Stabilisierungsprogramm, das die Inflation über Nacht von 50 auf fast null Prozent pro Monat drückt, das den Leuten garantiert, daß die Brötchen morgen noch genausoviel kosten wie heute.»<sup>7</sup>

### **Plano Real II: Inflation schmerzt, Zahlungsbilanzprobleme töten**

Der Zusammenbruch der mexikanischen Währung Anfang 1995 erschütterte den gesamten lateinamerikanischen Kontinent. Auslöser war eine Maxi-Abwertung des mexikanischen Pesos, der massive Kapitalabwanderungen auslöste. Zwar gelang es den brasilianischen Vertretern relativ rasch, der Welt klarzumachen, daß Brasilien nicht Mexiko, sondern erheblich solventer und stabiler sei.

Aus Sicht der internationalen Investoren und Gläubiger besteht der wichtigste Unterschied zwischen den beiden Ländern

---

<sup>7</sup> Luis Inácio Lula da Silva: «Wir brauchen ein eigenes Entwicklungsmodell», in: *Die Tageszeitung (taz)*, 30. Juni 1995, S. 10.



in dem unterschiedlichen Ausmaß des Zahlungsbilanzdefizits, das im Falle Mexikos 8 %, in Brasilien aber 1994 erst 0,5 % des BIP erreichte. Trotzdem gilt seit Mexikos «Tequila-Crash» für alle lateinamerikanischen Länder wieder, daß die internationalen Investoren eine aktive Handelsbilanz und ausreichende, langfristig zur Verfügung stehende Devisenreserven als Vorbedingung ihres Vertrauens einfordern. Der Devisenbestand Brasiliens fiel wegen der kumulierten Importüberschüsse, der Bedienung der internationalen Verbindlichkeiten und auch aufgrund einer gewissen Kapitalflucht im Gefolge der Mexiko-Krise im Verlauf des ersten Jahrs des Plano Real von 40 Milliarden auf zwischenzeitlich unter 30 Milliarden Dollar.

Ab März 1995, neun Monate nach Einführung der neuen Währung Real, mußte deshalb der wirtschaftspolitische Kurs geändert werden. Seitdem steht zwangsläufig die Sanierung der Handels- und Zahlungsbilanz an erster Stelle der Wirtschaftspolitik, noch vor der Inflationsbekämpfung. Mit unregelmäßigen Mini-Abwertungen und deutlich erhöhten Importzöllen sollen die Exporte gesteigert und die Importe reduziert werden. Die öffentliche Spar- und die Hochzinspolitik haben inzwischen zu einer Abkühlung der überhitzten Binnenkonjunktur geführt. Das Importvolumen konnte jedoch bis zur Jahresmitte kaum reduziert werden. Das Ziel, 1995 eine zumindest ausgeglichene Handelsbilanz erreichen zu können, ist trotz der seit Juli diesen Jahres stattfindenden Trendwende als sehr unsicher einzuschätzen.

Nachdem noch im ersten Quartal 1995 das BIP gegenüber dem Vorjahr um 10 % angewachsen ist (die Industrieproduktion stieg sogar um 17 %), sind die Wachstumsraten inzwischen deutlich gesunken. Es wird jetzt für das gesamte Jahr 1995 ein Wachstum von 5 bis 6 % erwartet. Seit Monaten dreht sich die öffentliche Debatte darum, ob die konjunkturelle Abkühlung als Rezession bezeichnet werden kann oder nicht, und ob sie ausreicht, die Inflationskontrolle auch ohne den Wechselkursanker zu sichern.

Die inzwischen orthodoxe Stabilisierungspolitik hat überaus negative Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt; zwischen Mai und August 1995 haben allein in São Paulo mehrere zehntausend Menschen ihren Arbeitsplatz verloren, nachdem die Arbeitslosenrate in den Vormonaten einen historischen Tiefstand erreicht hatte. Nach Schätzungen des DIEESE wurden durch die Rezession in diesem Zeitraum etwa drei Viertel aller Arbeitsplätze wieder vernichtet, die zuvor im Laufe des Real-Booms entstanden waren.

### **Probleme der Hochzinspolitik in Brasilien**

Mit Beginn der expliziten Hochzinspolitik ab März 1995 ist eine Vielzahl von Konsumenten mit ihren Ratenkäufen und Bankkrediten in erhebliche Zahlungsschwierigkeiten geraten. Der jährliche Realzinssatz stieg zwischenzeitlich auf 50 %, nachdem die Zentralbank die Leitzinssätze der Staatsschuld-papiere erhöht hatte. Allein in Rio de Janeiro und São Paulo sollen es mehr als eine Million Haushalte sein, die ihren Ratenzahlungen nicht mehr nachkommen können. Mehrere große Handelshäuser, die verstärkt Ratenkäufe angeboten hatten, mußten in den vergangenen Monaten wegen Überschuldung einen Vergleich anmelden. Ähnliches gilt, wenn auch wohl in weniger dramatischen Ausmaßen, für Industrieunternehmen, die sich während des Booms verschuldet hatten — zum ersten Mal wieder nach vielen Jahren der überaus unsicheren Erwartungen.

Denn angesichts der extrem hohen und schwankenden Inflationsraten des letzten Jahrzehnts hatten die nationalen Unternehmer eine weitgehende Entschuldung angestrebt; das Zinsniveau war bei weitem zu hoch, und selbst die kurzfristigen ökonomischen Perspektiven waren zu unsicher, um das Risiko eines hohen Schuldendienstes eingehen zu können. Lukrativ war es dagegen, in die kurzfristigen und phasenweise sehr hoch verzinsten Staatsschuld-papiere zu investieren. Über lange Jahre war deshalb der brasilianische Staat der Hauptschuldner der

Nation; die brasilianischen Produzenten verschuldeten sich seit Anfang der 90er Jahre, soweit sie Zugang hatten, auf dem internationalen Kapitalmarkt mit deutlich niedrigeren Zinssätzen.

Deshalb konnte die Hochzinspolitik zur Inflationsbekämpfung kaum eingesetzt werden. Denn sie dämpfte weniger die Konjunktur, als daß sie den öffentlichen Haushalt belastete. Das erhöhte Defizit des Staatshaushalts mußte dann wiederum — zumindest teilweise und indirekt — durch eine Geldmengenschöpfung bei der Zentralbank gedeckt werden.

Dieses strukturelle Problem begründet zumindest teilweise, warum die Wirtschaftspolitik der letzten zehn Jahre einen extremen *Stop-and-Go*-Zyklus durchlaufen mußte, bei dem wiederholte Male spektakuläre heterodoxe Stabilisierungspläne ebenso scheiterten wie die orthodoxe Wirtschaftspolitik, die dann wieder im Anschluß realisiert wurde. Auch der Plano Real und seine bisherigen Erfolge konnten daran bisher nur wenig ändern, wenn auch die Zentralbankpolitik darauf abzielte, eine Fristenverlängerung der Staatsschuldpapiere durchzusetzen, die in den letzten Jahren de facto eine Laufzeit von einem Tag hatten und damit auf sämtliche Zinsbewegungen sofort reagierten.

Der Unterschied ist jetzt jedoch, daß mit der gestiegenen privaten Verschuldung die Geldpolitik noch wirksamer zur Steuerung der Konjunktur eingesetzt werden kann. Dies erklärt, warum sich das im ersten Quartal dieses Jahres überaus hohe Wachstum doch relativ schnell drosseln ließ, auch wenn hierzu noch einige andere Maßnahmen (die Mindesteinlagenpolitik der Zentralbank, die Erhöhung einiger Außenzölle u. a.) ihren Beitrag leisteten.

Zudem fließen angesichts der attraktiven Verzinsung seit Juli diesen Jahres große Mengen spekulativen Kapitals nach Brasilien. Zwar erhöhen sich damit wieder — zumindest kurzfristig — die Devisenreserven bei der Zentralbank. Ein großes Problem ist jedoch, daß diese in entsprechender Höhe eine Ausgabe von Reais erfordern. Da durch diese Geldmengenausweitung jedoch der inflationäre Druck zu hoch würde,

tauscht die Zentralbank die eingehenden Devisen gegen Staatsschuldnpapiere, was wiederum zur Erhöhung des öffentlichen Schuldendienstes und damit zur Erhöhung des Fiskaldefizits führt. Entsprechend müßte die Geldmenge wieder deutlich reduziert werden, sollten diese Gelder aufgrund einer allgemeinen Vertrauenskrise oder einer zu erwartenden Abwertung des Wechselkurses wieder abgezogen werden. Dies stellt die Geldpolitik insgesamt vor enorme Probleme.

Deshalb ist es überaus fraglich, wie lange diese orthodoxe Wirtschaftspolitik durchgehalten werden kann, und wann sie einer — wenn auch gemäßigten — Neuauflage der *Stop-and-Go*-Politik Platz machen muß. Zudem sind sich Unternehmen und Gewerkschaften in der Ablehnung dieser Politik einig. Sie machen sowohl über massive Lobbypolitik als auch mit Demonstrationen und Streiks Front gegen die rezessiv wirkende Politik:

### **Die Handelsbilanz als Achillesferse des Plano Real**

Nach anfänglichem Zögern reagierte die Regierung Cardoso mit Pragmatismus auf das durch den Mexiko-Crash veränderte internationale Umfeld.

Zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit wird die brasilianische Währung seit März 1995 in unregelmäßigen Abständen und in kleinen Schritten abgewertet. Die Zentralbank ändert dabei jeweils die Ober- und Untergrenzen der Bandbreite, innerhalb derer sich der Wechselkurs frei bilden kann. Noch lag zur Jahresmitte der Wechselkurs des Dollar zum Real mit 0,95 US-Dollar unterhalb der magischen 1:1-Grenze, doch auch diese könnte noch in diesem Jahr überschritten werden, falls das Importvolumen weiter hoch bleiben sollte.

Zudem sind die Außenzölle bei einer Liste von 100 Konsumgütern wieder vorübergehend auf 70 % angehoben worden. Diese waren erst Ende letzten Jahres im Zuge der Freihandelsabkommen des Mercosur (des Gemeinsamen Markts von Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay) auf ein durch-

schnittliches Niveau von 14 % gesenkt worden. Das meiste Aufsehen erregte dabei die Zollerhöhung im Kfz-Bereich, der seit 1993 als Konjunkturlokomotive der brasilianischen Ökonomie boomt. Als vor allem die Pkw-Importe daraufhin nicht sanken, die Lage inzwischen aber als bedrohlich eingeschätzt wurde, folgten im Juni 1994 die mengenmäßige Beschränkung von Kfz-Importen und zwei weitere geringfügige Abwertungen.

Gleichzeitig wurden die Bedingungen für ausländische Direktinvestitionen im brasilianischen Automobilsektor attraktiver ausgestaltet. Dies löste nicht nur die Kritik von IWF, Weltbank und der WTO aus, sondern erbitterte vor allem den Handelspartner Argentinien, der auf hohe Direktinvestitionen internationaler Autohersteller gehofft hatte, die dann von Argentinien aus den gesamten Mercosur-Markt beliefern sollten.

Es waren also makroökonomische Probleme und nicht der Druck einzelner korporativistisch organisierter Interessengruppen, der die protektionistischen Maßnahmen erzwang, auch wenn dieser Schritt teilweise als Rückfall in den alten Protektionismus Brasiliens gewertet wurde. Natürlich hatte beispielsweise der Interessenverband der Industriellen São Paulos (FIESP) schon vorher eine Abwertung der Währung, Exportsubventionen, selektiven Schutz vor der Importkonkurrenz und niedrige Kreditzinsen gefordert. Die Änderung der Prioritäten, von der Inflationsbekämpfung bis zur Verbesserung der Handelsbilanz und der Dämpfung der Binnenkonjunktur, scheint jedoch weniger auf deren Druck zurückzuführen zu sein; sie wurde notwendig, weil die Konsistenz des Stabilisierungsplans unter Druck geraten war. Trotzdem wird Planungsminister José Serra in der Wirtschaftszeitung *Gazeta Mercantil* seither wiederholt als «Freund der Unternehmer aus São Paulo» bezeichnet.

Verloren hat mit der wirtschaftspolitischen Neuorientierung der explizit monetär orientierte Flügel der Ökonomen des Plano Real, vertreten durch den inzwischen zurückgetretenen Zentralbankchef Persio Arida und Finanzminister Pedro Malan. Als Sieger ging der sogenannte «desenvolvimentista-Flügel» um den Planungsminister José Serra hervor, ein enger Vertrauter

Cardosos, der als Autor der graduellen Abwertung und der Erhöhung der Importschranken gilt. Er ist auch derjenige, der nun konsequenterweise für wichtige, klassisch neoliberale Maßnahmen wie zum Beispiel die Forcierung der Privatisierungsanstrengungen steht. Denn nun fällt der Reduzierung des öffentlichen Defizits ein viel größeres Gewicht zu, seit die Aufwertung des Wechselkurses, die ja der Dämpfung des internen Preisauftriebs dienen sollte, beendet wurde und einer graduellen Abwertung Platz machen mußte.

**Sanierung des Staatshaushalts:  
das Reformtempo der Regierung Cardoso  
kommt ins Stocken**

Nachdem mit der Reform der Wirtschaftsordnung im ersten Halbjahr 1995 die Weichen für die Deregulierung der brasilianischen Wirtschaft mehr oder weniger gestellt sind, muß sich die Regierung in der zweiten Jahreshälfte dringend mit der Bekämpfung des öffentlichen Defizits beschäftigen. Erst danach kann die Stabilisierung als dauerhaft gesichert gelten, so die Meinung der überwältigenden Mehrheit in Politik, Wirtschaft und Wissenschaft.

Zwar weist der Bundeshaushalt seit Anfang der 90er Jahre ein relativ geringes Defizit auf und ist seit Einführung des Real sogar annähernd ausgeglichen. Diese Balance muß jedoch als äußerst prekär eingeschätzt werden. Auf Dauer sind strukturelle Reformen zur Erhöhung der Einnahmen, zur Senkung der Ausgaben und zur Flexibilisierung der Haushaltsstrukturen nötig.

Zur Zeit müssen etwa 60 % der öffentlichen Einnahmen für Lohn- und Pensionszahlungen aufgewendet werden. Ein ebenfalls hoher Teil der Einnahmen des Bundes wird innerhalb des föderativen Systems den Ländern und Gemeinden übereignet, der verfügbare Rest muß zur Bedienung der Staatsschuld aufgewendet werden. In der Folge stehen selbst bei massiven Kürzungen während des Haushaltsjahrs zur Gestaltung der

aktuellen Politik maximal 2 % der Gesamtmittel zur Verfügung (Exposição de Motivos n° 395, 1993). De facto konnte Brasilien seit Anfang der 90er Jahre relativ niedriges Haushaltsdefizit nur deswegen erzielen, weil der Bund immer nur so viele Mittel freigab, wie gerade in der Staatskasse tatsächlich zur Verfügung standen. Der beliebteste Finanztrick der «fiskalischen Repression» war die simple Verzögerung von Zahlungen, die dank der hohen Inflation den Wert der Transfers innerhalb von wenigen Monaten auf weniger als die Hälfte verringern konnte.

Vor allem aufgrund des hohen Wirtschaftswachstums sind die Steuereinnahmen seit Beginn des Stabilisierungsprogramms um 18 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Damit haben sie immerhin wieder das Volumen von Mitte der 80er Jahre erreicht; die Steuerquote liegt zur Zeit bei 31 % des Volkseinkommens. Trotzdem mußten gesetzlich vorgesehene Transfers, zum Beispiel durch schlichte Nicht-Zahlung, reduziert werden, um einen annähernd ausgeglichenen Bundeshaushalt zu erzielen. Dies hat 1994 vor allem die Bereiche der öffentlichen Investitionen, der Gesundheit und Erziehung getroffen. Auch 1995 wird nur durch drastische Sparmaßnahmen bei öffentlichen Investitionen und durch die Maximierung der Privatisierungseinnahmen ein ausgeglichener Haushalt zu erreichen sein. Seit die Zentralbank im März dieses Jahres die Zinsen deutlich erhöht hat, kommen erschwerend steigende Kosten für den Schuldendienst hinzu. Dieser hat schon im Vorjahr mit 17 Milliarden US-Dollar mehr als ein Viertel der gesamten Staatseinnahmen verschlungen.

Die Steuerreform galt noch im Wahlprogramm als eine der fünf tragenden Säulen der Regierungspolitik. Was jetzt den Ankündigungen nach davon übrig bleibt, erscheint vergleichsweise kläglich: Die Exporte sollen steuerlich entlastet werden und die Mehrwertsteuer, die bisher in einem ineffektiven System sowohl vom Bund als auch von den Ländern und Gemeinden jeweils extra erhoben und individuell gestaltet worden ist, soll vereinheitlicht werden. Die Reduzierung dieser Steuer als Subventionsgeschenk galt bisher als eines der

wichtigsten Mittel der Gouverneure und Bürgermeister im Kampf um Unternehmensansiedlungen. Um dieser ruinösen Standortkonkurrenz ein Ende zu bereiten, soll die Steuer künftig ausschließlich auf Bundesebene erhoben werden. Allerdings spaltet selbst dieses Rumpfprojekt die Regierungskoalition: Die großen Bundesländer wie das PSDB-regierte São Paulo wollen für das Projekt stimmen. Die wichtigste Koalitionspartei PFL hat ihre Basis aber vor allem in den kleineren Bundesstaaten des Nordostens und ist daher bis jetzt nicht bereit, auf dieses regionale Steuerungsinstrument zu verzichten.

Auf weitergehende Reformen des deutlich regressiven Steuersystems soll also offensichtlich verzichtet werden, obwohl genau in diesem Punkt eine überaus wirksame Politik der Einkommensumverteilung stattfinden könnte — oder der «Begleichung der sozialen Schuld», um im Sprachstil Cardosos zu bleiben.

### **Die Krise der Landesbanken**

Ein weiteres Problem, das in nächster Zukunft wohl nicht befriedigend gelöst werden kann, das aber eng mit dem der Staatsfinanzen zusammenhängt, ist das der Verteilung der öffentlichen Mittel und Aufgaben innerhalb des föderalen Systems. In der Landesverfassung von 1988 wurden die Transfers von Steuermitteln des Bundes an die Länder und Gemeinden deutlich erhöht, die Aufgabenverteilung blieb jedoch unverändert. Dies verschärfte anfangs die Fiskalkrise auf Bundesebene. Dieser verschrieb sich aber ab Anfang der 90er Jahre im Rahmen der Stabilisierungsbemühungen eine harte und im Endergebnis (siehe oben) relativ erfolgreiche Sparpolitik. Im Gegensatz dazu stieg im gleichen Zeitraum die Verschuldung der Länder und Gemeinden deutlich an. Sie nahmen zumeist steigende Kredite ihrer eigenen Landesbank auf. Wenn diese dann, wie dies auch in den Vorjahren schon mehrfach der Fall war, wegen zu hoher uneintreibbarer Forderungen kurz vor dem Zusammenbruch standen, wurde in



einigen Fällen über politischen Druck die Sanierung der öffentlichen Bank durch die Zentralbank erzwungen, die dann entweder einen Teil dieser Kredite übernehmen oder direkt Liquidität nachschießen mußte.

Seit Ende 1994 befinden sich verschiedene Landesbanken, unter anderem die der Bundesstaaten Rio de Janeiro und São Paulo, wegen akuter Liquiditätsprobleme unter der Sonderverwaltung der Zentralbank. Vor allem um die Banespa, die Landesbank von São Paulo, hat sich eine monatelange Auseinandersetzung entfacht, die sich zum einen um den zukünftigen Status der Bank und zum anderen um die Behandlung der Altschulden dreht. Die sogenannte Monetaristenfraktion um Finanzminister Pedro Malan und Zentralbankchef Persio Arida herum favorisierte die reine Privatisierungslösung, da sie in erster Linie das Geldschöpfungsmonopol der Zentralbank gewahrt sehen wollten. Diesen stand vor allem der Gouverneur des Staats São Paulo, Mário Covas, gegenüber, der wie Cardoso dem PSDB angehört. Auch andere Regierungsmitglieder bevorzugten eine politische Verhandlungslösung gegenüber der Privatisierung. Es ist nun in einem Kompromiß beschlossen worden, die Verwaltungsstruktur der Bank zu privatisieren, die Stimmenmehrheit aber vorläufig dem Bundesstaat zu belassen. Über die endgültige Verantwortlichkeit der etwa 8,5 Milliarden Reais an uneintreibbaren Forderungen und Schulden der Banespa ist bisher jedoch keine Einigung erzielt worden, außer daß versichert wurde, daß die Zentralbank damit auf keinen Fall belastet werden soll. Das Problem soll nicht mittels Geldschöpfung gelöst werden, da dies das Stabilisierungsprogramm gefährden könnte. Trotzdem wird der Rücktritt von Persio Arida als Zentralbankchef im Juni diesen Jahres teilweise auf diese Auseinandersetzungen zurückgeführt. Ob der Bund mit diesen Altschulden belastet werden wird oder ob er die Landesregierung zwingen kann, beispielsweise über Privatisierungen landeseigener Unternehmen diese Mittel aufzubringen, ist von hoher Bedeutung, denn die Banespa-Entscheidung wird als

richtungsweisend für die anderen notleidenden Landesbanken gehandelt.

Die Neuverhandlung der föderalen Beziehungen müßte deshalb im Grunde im Mittelpunkt der Bemühungen zur Sanierung der öffentlichen Finanzen stehen; zudem würde eine dauerhafte Lösung des oben geschilderten Problems die faktische Unabhängigkeit der brasilianischen Zentralbank stärken. Diese Neuverhandlungen, falls sie überhaupt in nächster Zeit politische Priorität bekommen, werden erbitterte Verteilungskämpfe seitens der Bundesstaaten und Gemeinden auslösen, die geringere finanzielle Zuweisungen oder eine Erhöhung ihrer Aufgaben nicht kampflos hinnehmen werden.

### **Freier Markt für die Löhne**

Programmgemäß zum 1. Juli 1995 beschloß die Regierung weitere Maßnahmen zur Deindexierung der Wirtschaft. Ein Jahr zuvor, bei der Einführung der neuen Währung Real, war die Indexierung — die automatische Anpassung von Preisen und Verträgen entsprechend der Inflationsrate — im Prinzip abgeschafft worden. Drei Bereiche wurden allerdings für eine Übergangsfrist von einem Jahr ausgespart: der Finanzsektor bei Kreditverträgen mit einer Laufzeit von mehr als drei Monaten, die Steuereinnahmen, deren Referenzindex Ufir weiterhin alle drei Monate der laufenden Inflation angepaßt wurde, und die Löhne, die einen automatischen jährlichen Inflationsausgleich entsprechend des eigens für diesen Zweck geschaffenen Inflationsindex IPC-r (Konsumentenindex des Real) erhielten.

Auch jetzt, ein Jahr später, wird der graduelle Charakter des Stabilisierungsprogramms gewahrt. Die Indexierung wurde nicht per Dekret abgeschafft, sondern schrittweise weiter eingeschränkt — soweit der Markt und der Stand der Inflationsbekämpfung dies zuließen. Der Finanzminister spricht offen davon, daß Inflationsraten nahe Null bestenfalls in einigen Jahren zu erreichen seien. Unter Berücksichtigung dieser

Voraussetzungen wurde verordnet, daß die Steuereinnahmen, da sie nicht verhandelbar sind, für eine weitere Zeitspanne der periodischen Inflationskorrektur unterliegen sollen. Gleiches gilt für Mieten und ähnliche Privatverträge, die ja nur einmal, bei Abschluß des Vertrags, ausgehandelt werden und deshalb auch weiterhin einmal pro Jahr entsprechend der Inflation angepaßt werden können. Die Löhne jedoch sollen jetzt frei verhandelt werden; der nachträgliche Inflationsausgleich soll nur noch rückwirkend bis einschließlich Juni 1995 gewährt werden.<sup>8</sup>

Daß ausschließlich die Löhne gänzlich vom automatischen Inflationsausgleich ausgeschlossen werden, hat starke Proteste der Gewerkschaften, der Opposition und der Mitte-Parteien ausgelöst. Die beiden großen Gewerkschaftsverbände CUT und Força Sindical sind sich im Prinzip mit der Regierung zwar einig, daß die Indexierung der Löhne innerhalb eines konsistenten Stabilisierungsprogramms auf Dauer abgeschafft und durch freie Tarifverhandlungen ersetzt werden muß. Denn wie die Vergangenheit gezeigt hat, schützt der nachträgliche automatische Inflationsausgleich allein die Reallöhne nur unzureichend gegen Verluste durch die Geldentwertung; eine Lohn-Preis-Spirale ist dann nicht zu verhindern. Unter den nun herrschen-

---

<sup>8</sup> Der ursprüngliche Vorschlag der *Medida Provisória*, der «Vorläufigen Verordnung», ging sogar noch weiter: Um jeden Preis sollte ein Ansteigen der Inflation aufgrund einer Lohn-Preis-Spirale verhindert werden. Deshalb, so der ursprüngliche Vorschlag, müßte jedes Unternehmen dem Staat gegenüber erst einmal Produktivitätserhöhungen nachweisen, bevor es seinen Beschäftigten höhere Löhne bezahlen dürfte; außerdem dürften die Tarifparteien im Falle der Nichteinigung nicht, wie bisher üblich, das Arbeitsgericht anrufen, sondern müßten zuerst den Schiedsspruch eines vom Arbeitsministerium abgesandten Vermittlers einholen. Die Oppositionsparteien legten sofort eine ganze Reihe von Widersprüchen gegen diese Verordnung beim Obersten Verfassungsgericht ein und bekamen Recht: Die Forderung des Nachweises von Produktivitätserhöhungen jedes einzelnen Unternehmens mußte zurückgezogen werden, weil damit branchenweite Tarifverträge verunmöglicht würden; die Einführung eines staatlich beauftragten Vermittlers wurde als mißbräuchlicher Eingriff in die Tarifautonomie abgelehnt.

den Bedingungen jedoch sprechen sie zu Recht von einer Strategie der Reallohnsenkung, die zur Ausgleichsvariable für den aufgegebenen Wechselkursanker und den noch fehlenden dauerhaften Fiskalausgleich wird.

Die Deindexierung der Löhne ist deswegen so schwerwiegend, weil der brasilianische Arbeitsmarkt nur einer verschwindend kleinen Minderheit von Arbeitnehmern, vor allem im Metallbereich und bei den privaten Banken, eine ausreichende Verhandlungsmacht bei Tarifkonflikten bietet. Gerade einmal fünf der insgesamt 65 Millionen Arbeitenden in Brasilien sind in Branchen beschäftigt, die über einen genügend hohen gewerkschaftlichen Organisationsgrad verfügen, um Lohnforderungen tatsächlich durchsetzen zu können. Hinzu kommt, daß genau in diesen Bereichen in den letzten Jahren Rationalisierungen und Auslagerungen am intensivsten durchgeführt worden sind. Auch während des 20 %-Wachstums des Industriesektors seit Einführung des Real hat die Beschäftigung hier kaum zugenommen. Erschwerend kommt die sich jetzt abschwächende Konjunktur hinzu. Nachdem in der ersten Phase der Stabilisierung die offene Arbeitslosigkeit einen historischen Tiefstand erreichte, werden seit Mai wieder massive Entlassungen vorgenommen.

Die Hälfte aller in Brasilien Arbeitenden ist aber ohnehin von Änderungen in der offiziellen Lohnpolitik nicht oder nur indirekt betroffen; sie arbeiten im informellen Sektor oder als Selbständige in Klein- und Kleinstunternehmen. Im Regelfall arbeiten sie unter schlechteren Bedingungen als diejenigen, die einen Arbeitsvertrag haben. Allein die tiefe Wirtschaftskrise 1990-1992 hat dazu geführt, daß etwa sechs Millionen Arbeitsplätze vom formellen in den informellen Sektor abgedrängt worden sind. Der mehrmonatige Boom des Real hat gerade diesem Sektor einen Anstieg der Beschäftigung und der Einkommen beschert; letztere sind nach Angaben des staatlichen Wirtschaftsforschungsinstituts IPEA innerhalb eines Jahres um eindrucksvolle 13 % gestiegen, während gleichzeitig das Lohnniveau im formellen Sektor um durchschnittlich 6 %

gefallen ist (IPEA, Carta de Conjuntura n° 57, Julho de 1995). Aufgrund der Instabilität der Beschäftigungsverhältnisse und der notwendig gewordenen Dämpfung der Nachfrage könnten die Zuwächse im informellen Sektor jedoch schnell wieder zunichte gemacht werden.

Die Flexibilisierung der Arbeitsverhältnisse, die die brasilianischen Unternehmer im Rahmen der sogenannten «Custo Brasil»-Kampagne (übersetzbar als «Wirtschaftsstandort-Brasilien»)-Debatte) fordern, findet also längst statt. Während der «verlorenen Dekade» der 80er Jahre ist nach Angaben der konservativen *Fundação Getúlio Vargas* das durchschnittliche Lohnniveau Brasiliens um 30 % gesunken. Die Zahl der unter der absoluten Armutsgrenze Lebenden ist auf 32 Millionen gestiegen, mehr als ein Fünftel der gesamten Bevölkerung. Brasilien weist ein insgesamt niedriges Lohnniveau und extreme Einkommensdisparitäten auf.<sup>9</sup> Daß sich das Land trotzdem den gleichen Anforderungen der Flexibilisierung und Globalisierung wie die Industrieländer stellen muß, verstärkt die ohnehin schon dramatisch gestiegene Verelendung breiter Bevölkerungsschichten.

Auch innerhalb der Logik des gegenwärtigen Stabilisierungsprogramms wäre es durchaus möglich gewesen, die Reallöhne vor starken Verlusten zu schützen. Andere Länder haben unter vergleichbaren Umständen einen Sozialpakt abgeschlossen, eine «konzertierte Aktion» zwischen Staat, Unternehmen und Lohnempfängern, in der Regeln zur Verteilung der Anpassungslasten ausgehandelt und alle Beteiligten in die Verantwortung für das nationale Projekt der Stabilisierung einbezogen werden. Innerhalb vereinbarter Mindest- und Höchstgrenzen hätten sich die Lohnverhandlungen der einzelnen Branchen und Unternehmen bewegen können. Anscheinend ist

---

<sup>9</sup> Nach Angaben des gewerkschaftlichen Wirtschaftsforschungsinstituts DIEESE liegt der durchschnittliche Brutto-Stundenlohn in der brasilianischen Industrie mit etwa 2,5 US-Dollar ca. bei einem Zehntel der entsprechenden deutschen Lohnkosten.

jedoch ein solcher Sozialpakt von der Regierung Cardoso nicht gewollt worden.

### **Perspektiven der Stabilisierung**

Die Erfolge des Plano Real sind bisher unzweifelhaft hoch — die Betonung muß jedoch nach wie vor aus das «bisher» gelegt werden. Die Frage der langfristigen Absicherung des brasilianischen Stabilisierungsprojekts löst inzwischen deutliche Interessenskonflikte aus. Diese werden aller Voraussicht nach politische Kompromißlösungen für die anstehenden Reformprojekte erzwingen, die weit weniger spektakulär als die Anfangserfolge der Regierung Cardoso bei der Reform der Wirtschaftsordnung ausfallen werden, welche die Voraussetzung für eine gewisse Deregulierung der brasilianischen Wirtschaft geschaffen hat. Vor allem die eigentlich dringend notwendige Fiskalreform zur Neuordnung der öffentlichen Finanzen scheint vorerst kaum durchsetzbar.

Die Glaubwürdigkeit des Stabilisierungsprogramms hängt in ebenso hohem Maße davon ab, in welchem Ausmaß die Handelsbilanz auf die Maßnahmen zur Importreduzierung und Exportsteigerung reagiert, sowie davon, ob die Inflation durch die konjunkturdämpfenden Maßnahmen niedrig gehalten werden kann, auch wenn die preisdämpfende Importkonkurrenz inzwischen nur noch abgeschwächt wirksam gemacht werden kann. Es ist auch fraglich, ob der rezessive Kurs der Wirtschaftspolitik für eine ausreichende Zeitspanne durchsetzbar bleibt. In der Vergangenheit haben sowohl strukturelle Probleme (die Belastung des öffentlichen Haushalts durch die Hochzinspolitik) als auch der Widerstand der ökonomischen Akteure zu einer *Stop-and-Go*-Politik gezwungen, die sich jetzt in eingeschränktem Maße wiederholen könnte.

Vorerst hat innerhalb der Gruppe der Ökonomen, die mit der Konzeption und Umsetzung des Plano Real beauftragt sind, die Gruppe der «desenvolvimentistas» gegenüber den «monetaristas» die Oberhand gewonnen. Die geschilderten Probleme

weisen jedoch darauf hin, daß die letztendlich zu verfolgende Stabilisierungsstrategie noch nicht gefunden ist, die tatsächlich die Grundlagen für ein neues und zumindest mittelfristig tragfähiges Akkumulationsregime schaffen muß. Brasilien hat das klassische Dilemma der lateinamerikanischen Ökonomien noch keineswegs überwunden, nämlich Stabilität und Entwicklung dauerhaft zu verbinden.

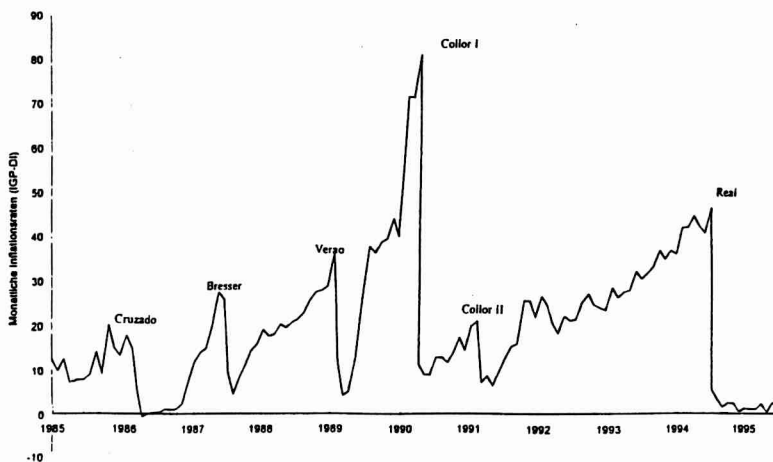
Trotzdem ist ein vollkommenes Scheitern des Plano Real kaum vorstellbar. Zum einen sind die bisherigen Erfolge und Reformschritte sichtbar hoch und nur noch schwer umkehrbar. Zum anderen würde dies auch das politische Ende der Regierung Cardoso bedeuten, deren hohe Legitimation fast vollständig von den Stabilisierungserfolgen abhängt.

### Literatur

- «Exposição de Motivos nº 395, de 7 de Dezembro de 1993, Plano Fernando Henrique Cardoso», in: *Revista de Economia Política* 14/2 (1994), S. 114-131.
- Fritz, Barbara (1995): «Stabilisierung in Brasilien: eine Zwischenbilanz des Plano Real», in: *Lateinamerika: Analysen — Daten — Dokumentation*, Beiheft 15, Hamburg: Institut für Iberoamerika-Kunde, S. 3-41.
- Nicolas, Alrich (1995): «Währungsreform, der Plano Real und der wirtschaftliche Transformationsprozeß in Brasilien», in: Rafael Sevilla / Darcy Ribeiro (Hrsg.): *Brasilien: Land der Zukunft?*, Bad Honnef: Horlemann, S. 130-143.

## Anhang

### Graphik 1: Inflation und Stabilisierungsprogramme seit 1986

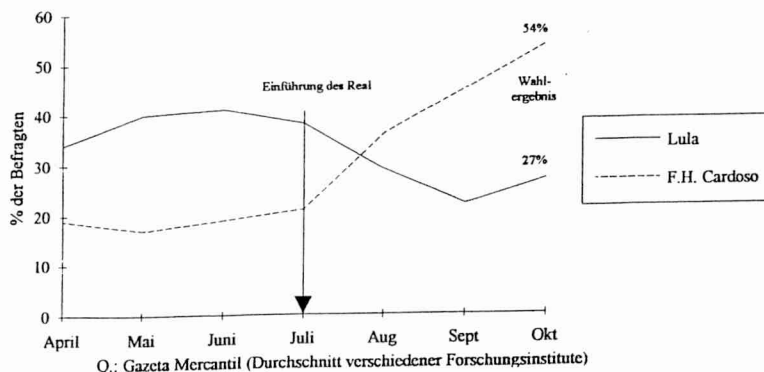


Quellen: IBGE, verschiedene Ausgaben, und Ministério da Fazenda: Balança do Real - Doze meses.



## Graphik 2: Wählerumfragen und Timing des Plano Real

Wählerumfragen zu den wichtigsten Präsidentschaftskandidaten



## Kennziffern der brasilianischen Ökonomie: Wirtschaftliche Entwicklung in Brasilien 1990-1995

	Wachstum des BIP (in %)	Inflationsrate (IGP-DI) (akkumuliert)	Handelsbilanz (Mrd. US-\$)	Devisen- reserven (Mrd. US-\$)
1990	-4,4	2.739,7	10,76	10
1991	1,1	414,7	10,58	9,4
1992	-0,9	1.158,0	15,24	23,8
1993	4,1	2.708,6	13,07	32,2
1. Halbjahr 1994	4,0	750	6,95	42,9
2. Halbjahr 1994	6	23	3,47	38,8
1. Halbjahr 1995	8*	10	-4,27	31,5*

Quellen: Banco Central, Indicadores IESP, IPEA und Conjuntura Econômica, verschiedene Ausgaben

\* vorläufige Angaben